

Чорний В. В.

# ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В РОЗВИТОК ВІТЧИЗНЯНИХ ГАЗОВИДОБУВНИХ ПІДПРИЄМСТВ ЯК НЕОБХІДНА УМОВА ДЛЯ ДОСЯГНЕННЯ ЕНЕРГОНЕЗАЛЕЖНОСТІ УКРАЇНИ

*Представлено аналіз стану газовидобувних підприємств України. Виявлено проблемні аспекти та перспективи залучення іноземних інвестицій в розвиток вітчизняних газовидобувних підприємств. Обґрунтовано необхідність залучення іноземних інвестицій та запропоновано шлях до досягнення енергонезалежності України, який базується на використанні первинного публічного розміщення акцій (ІРО) газовидобувних підприємств України на міжнародних фондових біржах.*

**Ключові слова:** іноземні інвестиції, газовидобувні підприємства, енергонезалежність України.

## 1. Вступ

В сьогоденних умовах взаємовідносин України з Росією все більшої актуальності набуває питання досягнення енергетичної незалежності України. Україна належить до числа держав світу, які мають запаси всіх видів паливно-енергетичної сировини, але ступінь забезпеченості запасами та їх видобуток не створюють необхідний рівень енергетичної незалежності.

За даними Державної служби геології та надр України, початкові потенційні ресурси вільного природного газу в Україні в перерахунку на умовне паливо (уп) оцінюються в 7254,6 млн. т (за одиницю умовного палива використовується 1 кг палива з питомою теплоотою згорання у 7000 ккал/кг).

Початкові розвідані запаси вільного природного газу становлять 39 %, а ступінь виробленості початкових потенційних ресурсів становить 25,5 %. Таким чином 5404,5 млн. туп початкових потенційних ресурсів вільного природного газу залишаються в надрах, більшість з яких відносяться до категорії нерозвіданих. За попередніми оцінками, Україна також багата на значні ресурси нетрадиційного газу, запаси якого на сьогодні мало розвідані [1].

Таким чином можна зробити висновок, що для забезпечення України власною вуглеводневою сировиною слід зосередити увагу на пошуку інвестиційних ресурсів для розвитку власного видобутку. Так як, наявні обсяги фінансових ресурсів держави є недостатніми, а ставки банківських кредитів досить високі постає актуальним питання пошуку нових засобів залучення іноземних інвестицій в розвиток газовидобувних підприємств. Цим обґрунтовується актуальність проведення даних досліджень.

## 2. Аналіз літературних даних і постановка проблеми

Теоретичні та практичні аспекти залучення інвестицій у розвиток газовидобувних підприємств висвітлені в публікаціях Н. Навольська, А. Єременка, С. Кліменка, М. Книш [2], Н. Хрущ, В. Марцин [3], Ю. Тищенко [4], О. Шандрівської [5].

В свою чергу питаннями залучення іноземних інвестицій через первинне публічне розміщення акцій (ІРО) досліджували такі українські вчені, як: В. Д. Базилевич, І. А. Бланк, О. В. Гаврилюк, Б. В. Губський, Н. В. Крилова, В. Козаков, В. В. Козюк, В. В. Мельник, А. Пересада, А. О. Старостіна, І. Я. Софіщенко, В. Ю. Шевченко та ін., а також зарубіжні вчені: Росс Геддес, Дж. Ріттер [6], Л. Дж. Гитман [7], М. Д. Джонк [7], Д. Червітц, Ф. Корнеллі, П. Спіндт, М. Бреннан, С. Гвардін [8] і ін. Проте, практичне застосування даного перспективного інструменту залучення іноземних інвестицій, на прикладі газовидобувних підприємств, досліджено недостатньо і потребує подальших досліджень.

Метою проведених досліджень була розробка наукових основ визначення ефективних шляхів залучення іноземних інвестицій в розвиток газовидобувних підприємств для досягнення енергонезалежності України.

Для досягнення поставленої мети необхідно було вирішити наступні основні задачі:

- 1) проаналізувати стан газовидобувних підприємств України;
- 2) виявити проблемні аспекти та перспективи залучення іноземних інвестицій в розвиток вітчизняних газовидобувних підприємств;
- 3) запропонувати ефективний інструмент залучення іноземних інвестицій у розвиток газовидобувних підприємств України, що сприятиме збільшенню обсягу інвестицій в галузі і, як наслідок, збільшенню обсягів газовидобутку України, а в майбутній перспективі і досягненню енергонезалежності.

## 3. Результати досліджень стану ринку газу України, проблем та перспектив залучення іноземних інвестицій

Україна є значним споживачем природного газу, проте видобутий в країні газ забезпечує потреби лише на третину, що робить Україну енергозалежною державою. Щорічно в країні видобувається близько 18–20 млрд. куб. м природного газу, а обсяги його споживання коливаються у діапазоні від 45 до 60 млрд. куб. м (рис. 1) [9].

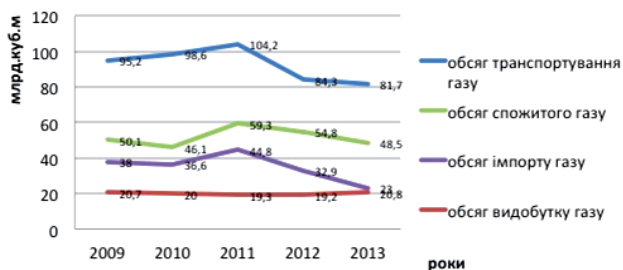


Рис. 1. Динаміка зміни основних показників ринку газу України за 2009–2013 роки [10]

Найбільший обсяг природного газу видобувається дочірніми підприємствами НАК «Нафтогаз України» (понад 90 %), а саме ПАТ «Укргазвидобування», ДАТ «Чорноморнафтогаз» та ПАТ «Укрнафта». Для наглядного зображення структури видобутку газу нафтогазовидобувними підприємствами України використаємо статистичні дані держкомстату за 2012 рік (рис. 2). Найбільший видобуток газу приходить на долю ПАТ «Укргазвидобування» – 73 %, на ПАТ «Укрнафта» – 10 %, а на ДАТ «Чорноморнафтогаз» – всього 6 %. Хоча, вже у 2013 році доля видобутку газу ДАТ «Чорноморнафтогаз» у загальному видобутку значно зростає.

За даними Державної служби статистики за 2012 рік в Україні було видобуто 19,2 млрд. куб. м природного газу (–0,5 % у порівнянні з 2011 роком), а вже в 2013 році спостерігаємо збільшення видобутку на 1,6 млрд. куб. м, що складає 7,7 % у порівнянні з 2012 роком, що стало наслідком дій уряду щодо пошуку альтернативних шляхів зменшення імпортової залежності (Аналітичний огляд ринку газу та нафти України за 2012 рік [10]).

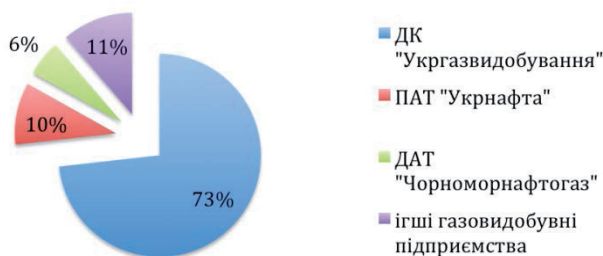


Рис. 2. Структура видобутку газу газовидобувними підприємствами України [9]

Слід зазначити, що збільшення загального видобутку газу в Україні відбулося в основному за рахунок збільшення на 40,6 % (на 476 280 000 куб. м.) обсягів видобутку ДАТ «Чорноморнафтогаз» у 2013 році в порівнянні з 2012 роком. Підприємство на 100,1 % виконало план на 2013 р., здобувши 1 650 740 000 куб. м природного газу [9].

Умови видобутку природного газу в Україні постійно ускладнюються у зв'язку з ситуацією, що склалася у східних областях України, у наслідок втрати ДАТ «Чорноморнафтогаз» Україною, унаслідок анексії Криму, а також у наслідок поступового виснаження запасів найбільш високої якості і зростанням частки запасів більш низької якості, з меншим потенціалом вилучення і більшою собівартістю.

На сьогодні для видобутку газу в Україні характерні такі ознаки:

- високий ступінь виснаження первісних запасів великих родовищ (60–70 % для Шебелинського, Яблунівського, Єфремівського та Західно-Хрещинського родовищ);
- низькі темпи розвідки нових запасів (коефіцієнт заміщення добутих обсягів газу новими запасами в останні 20 років нижче 100 %);
- низька якість нових запасів (запаси роздрібнені між великою кількістю невеликих родовищ і значна частина цих запасів належить до категорії важко-видобувних);
- підвищення глибини буріння як на наявних, так і на нових родовищах (середня глибина буріння для видобутку газу в Україні становить близько 3500 м, а максимальна вже перевищує 6000 м) [1].

За таких умов можна прогнозувати наступні тенденції розвитку газовидобувних компаній України в найближчому майбутньому:

- розроблення нових родовищ на суші, у тому числі дрібних (1–5 млрд. куб. м запасів) і дуже дрібних (до 1 млрд. куб. м);
- активне освоєння мілководного шельфу (глибина моря до 350 м);
- освоєння прибережної області Чорного й Азовського морів і дельт рік;
- впровадження ефективних технологій буріння на глибині 6000–7000 м;
- підвищення віддачі пласта на наявних свердловинах [1].

Для досягнення збільшення видобутку газу підприємствами України необхідні інвестиційні ресурси, які на сьогодні є недостатніми, тому актуальним постає питання пошуку ефективних інструментів залучення іноземних інвестицій.

Одним з таких засобів є первинне публічне розміщення акцій (ІРО) газовидобувних підприємств України як на міжнародних фондових біржах, так і на власній.

ІРО – Initial Public Offering – зроблена вперше пропозиція інвесторам стати акціонерами компанії. Інвестори вкладають кошти в акції компанії, сподіваючись на подальше зростання вартості цих акцій, вищій за альтернативні варіанти інвестування, рівень доходності за акціями, отримання дивідендів [11].

Ефективність даного засобу залучення іноземних інвестицій обумовлена, перш за все, високим рівнем інвестиційної привабливості акцій підприємств даної галузі на міжнародних фондових біржах. Адже, за даними аудиторської компанії PwC, на світовому ринку нафтогазовидобувна галузь входить у четвірку найбільш привабливих галузей для ІРО [12].

Активізація процесів виходу на міжнародний ринок ІРО українських компаній дозволить їм залучити масштабні та довгострокові кошти для технологічної модернізації, розширення виробництва і збуту, зміцнення конкурентоспроможності на вітчизняному та зарубіжних ринках. Українські компанії за останні п'ять років провели 59 розміщень і залучили \$ 6,2 млрд. Це склало 0,9 % світових обсягів за кількістю розміщень і 0,6 % обсягів залучених коштів (табл. 1) [13].

Для того, щоб вийти на ринок ІРО компанія повинна відповідати ряду вимог. В залежності від того,

розміщується компанія на основному або альтернативному ринку, такими вимогами можуть бути:

- трирічна або річна звітність відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (МСБО), завірена провідною аудиторською компанією;
- чітка і прозора організаційна структура бізнесу;
- сталий приріст фінансових показників;
- сильна стратегія розвитку, підкріплена ринковими можливостями і потенціалом;
- обмеженість юридичних ризиків;
- зрозуміла юридична структура [14].

Таблиця 1

Показники світового та українського ринку IPO за період 2008–2012 р.р.

Показники	Світ	Україна	% від світового показника
Зростання капіталізації, млрд. дол.	1056	6,2	0,6
Кількість угод, шт.	6549	59	0,9
Середній розмір угоди, млрд. дол.	161	105	65,2

Отже, ухваливши рішення про вихід на IPO, компанії необхідно ретельно провести всі підготовчі роботи: виконати вимоги due diligence для формування всебічного об'єктивного уявлення про компанію, впровадити систему бюджетного управління, створити єдину систему бухгалтерського, податкового та управлінського обліку, слідкувати за прибутковістю компанії протягом кожного звітного періоду, розробити чітку методику змін в бізнес-процесах компанії та підготувати персонал до впровадження всіх інновацій.

Основною проблемою для українських емітентів залишається неможливість прямого розміщення українських акцій на іноземних майданчиках, без залучення дочірніх компаній за кордоном. Існуюче законодавство не допускає випуску в іноземній валюті акцій українськими резидентами, а також забороняє випуск більш 25 % акцій за кордон. Крім цього, вихід на міжнародну арену гальмують відмінності в бухгалтерській та податковій звітності з іноземними компаніями [15–17].

Виходячи з цього, необхідний комплексний підхід до вирішення проблеми підготовки вітчизняних компаній до IPO. Наприклад, було б доцільно спростити процедури отримання дозволів на володіння іноземними компаніями для фізичних осіб — громадян України; спростити та прискорити процедуру податкових та аудиторських перевірок, одержання дозволів Антимонопольного комітету України, а також спрощення інших дозвільних процедур у зв'язку з підготовкою до IPO.

#### 4. Висновки

1. Залучення іноземних інвестицій сприятиме збільшенню власного видобутку газу газовидобувними підприємствами України, а як наслідок досягнення енерго-незалежності України.

2. Вихід компанії на IPO на сьогоднішній день є одним з найбільш діючих способів запозичення капіталу. Незважаючи на складність процесу підготовки до IPO і безпосередньо виходу на міжнародні біржі, цей інструмент дозволяє компаніям не лише залучити великі фінансові ресурси, але й виводить бізнес на

новий рівень. Але можна констатувати той факт, що більшість українських компаній не відповідають критеріям лістингу на світових торгових майданчиках.

3. Законодавчі акти України потрібно гармонізувати з європейським законодавством. Хаотичне прийняття законодавства в цьому сегменті не сприяє інвестиційній привабливості України. Розроблений і затверджений Кабінетом Міністрів України проект закону про захист інвесторів-фізосіб на фондовому ринку додасть більше впевненості потенційним інвесторам.

4. Обмежувальними факторами для процесів виходу українських компаній на IPO є: тривала підготовка, небажання вітчизняного бізнесу публікувати свою звітність, низький рівень корпоративного управління, невисока ліквідність українського фондового ринку, нераціональна система оподаткування, недостатній рівень інвестиційної привабливості компаній та низький рейтинг інвестиційного клімату країни, відсутність державних гарантій прозорості інвестиційних процесів та захисту прав інвесторів.

#### Література

1. Газовидобування в Україні [Електронний ресурс]. — 2012. — Режим доступу: \www/ URL: [http://www.bakertilly.ua/media/Gazovydobuvannya\\_v\\_ukrayini.pdf](http://www.bakertilly.ua/media/Gazovydobuvannya_v_ukrayini.pdf). — 12.07.2014.
2. Книш, М. И. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности [Текст] / М. И. Книш. — СПб.: Бизнес-пресса, 2007. — 1120 с.
3. Марцин, В. С. Організаційно-економічний механізм залучення іноземних інвестицій в економіку України [Електронний ресурс] / В. С. Марцин. — Режим доступу: \www/ URL: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/VUbsNbU/2008\\_3/Visnyk%20UBS%20NBU%203\\_52.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/VUbsNbU/2008_3/Visnyk%20UBS%20NBU%203_52.pdf). — 10.06.2014.
4. Тищенко, Ю. Український незалежний центр політичних досліджень газотранспортної системи як «великий національний актив»: шлях до приватизації [Текст] / Ю. Тищенко // Економічні реформи. — 2002. — № 24/272. — С. 17.
5. Шандрівська, О. Управління газотранспортними компаніями на засадах маркетингу та логістики [Текст]: дис. канд. екон. наук / О. Є. Шандрівська. — Львів, 2002. — 193 с.
6. Ritter, J. R. A Review of IPO Activity, Pricing, and Allocations [Text] / J. R. Ritter, I. Welch // Journal of Finance. — 2002. — Vol. 57, № 4. — P. 1795–1828. doi:10.1111/1540-6261.00478
7. Гитман, Л. Дж. Основы инвестирования [Текст]: учеб. пос. / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк. — М., 1997. — 1008 с.
8. Гвардин, С. В. IPO. Стратегия, перспективы и опыт российских компаний [Текст] / С. В. Гвардин. — М.: Вершина, 2007. — 264 с.
9. Аналітичний огляд ринку газу та нафти України за 2012 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: \www/ URL: [http://www.credit-rating.ua/img/st\\_img/AS/2013/15.04.2013/gas\\_neft\\_2012.pdf](http://www.credit-rating.ua/img/st_img/AS/2013/15.04.2013/gas_neft_2012.pdf). — 12.08.2014.
10. Офіційний сайт державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: \www/ URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>
11. Кутювий, Т. В. Первинне розміщення акцій у практиці українських компаній [Електронний ресурс] / Т. В. Кутювий // Ефективна економіка. — 2011. — № 8. — Режим доступу: \www/URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=663>.
12. Oil and gas [Electronic resource] / PriceWaterHouse & Coopers. — Available at: \www/ URL: <http://www.pwc.com/gx/en/oil-gas-energy/>. — 17.09.2014.

13. IPO Watch Europe 2012. Overview of European and global capital markets in 2012 [Electronic resource] / PriceWaterHouse & Coopers. — Available at: \www/ URL: <http://www.pwc.com/gx/en/oil-gas-energy/>. — 19.09.2014.
14. Король, В. В. Українські аудиторські компанії та міжнародні фондові біржі: процедура IPO [Електронний ресурс] / В. В. Король. — Режим доступу: \www/ URL: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/en\\_oif/2011\\_8\\_3/12.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/en_oif/2011_8_3/12.pdf). — 12.06.2014.
15. Резниченко, Е. IPO для украинских компаний: нелегкие деньги [Электронный ресурс] / Е. Резниченко. — Режим доступа: \www/URL: [http://www.prostobiz.ua/biznes/razvitie\\_biznesa/stati/ipo\\_dlya\\_ukrainskih\\_kompaniy\\_nelyogkie\\_dengi/](http://www.prostobiz.ua/biznes/razvitie_biznesa/stati/ipo_dlya_ukrainskih_kompaniy_nelyogkie_dengi/). — 18.09.2014.
16. Офіційний сайт компанії РБК — Україна [Електронний ресурс]. — Режим доступу: \www/ URL: <http://www.rbc.ua/ukr/all/arc/2012/05/17>
17. Эксперты прогнозируют выход у 2013 г. на IPO 2-3 аграрных компаний Украины [Электронный ресурс]. — Режим доступа: \www/ URL: <http://economics.unian.ua/stockmarket/755017-eksperti-prognozuyut-vihid-u-2013-r-na-ipo-2-3-agrarnih-kompaniy-ukrajini.html>. — 22.02.2013.

**ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РАЗВИТИЕ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ ГАЗОДОБЫВАЮЩИХ ПРЕДПРИЯТИЙ КАК НЕОБХОДИМОЕ УСЛОВИЕ ДЛЯ ДОСТИЖЕНИЯ ЭНЕРГОНЕЗАВИСИМОСТИ УКРАИНЫ**

Представлен анализ состояния газодобывающих предприятий Украины. Выявлены проблемные аспекты и перспективы привлечения иностранных инвестиций в развитие отечественных газодобывающих предприятий. Обоснована необходимость привлечения иностранных инвестиций и предложено путь к достижению энергонезависимости Украины, который базируется на использовании первичного публичного размещения акций (IPO) газодобывающих предприятий Украины на международных фондовых площадках.

**Ключевые слова:** иностранные инвестиции, газодобывающие предприятия, энергонезависимость Украины.

*Чорній Вікторія Валеріївна, аспірант, кафедра менеджменту, Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут», Україна, e-mail: [lukashpost@gmail.com](mailto:lukashpost@gmail.com).*

*Чорней Виктория Валерьевна, аспирант, кафедра менеджмента, Национальный технический университет Украины «Киевский политехнический институт», Украина.*

*Chornii Viktoria, National Technical University of Ukraine «Kyiv Polytechnic Institute», Ukraine, e-mail: [lukashpost@gmail.com](mailto:lukashpost@gmail.com)*